

2017-6-1

市场交易评级周报

2017年第7期 总第7期

(2017.5.22~5.27)



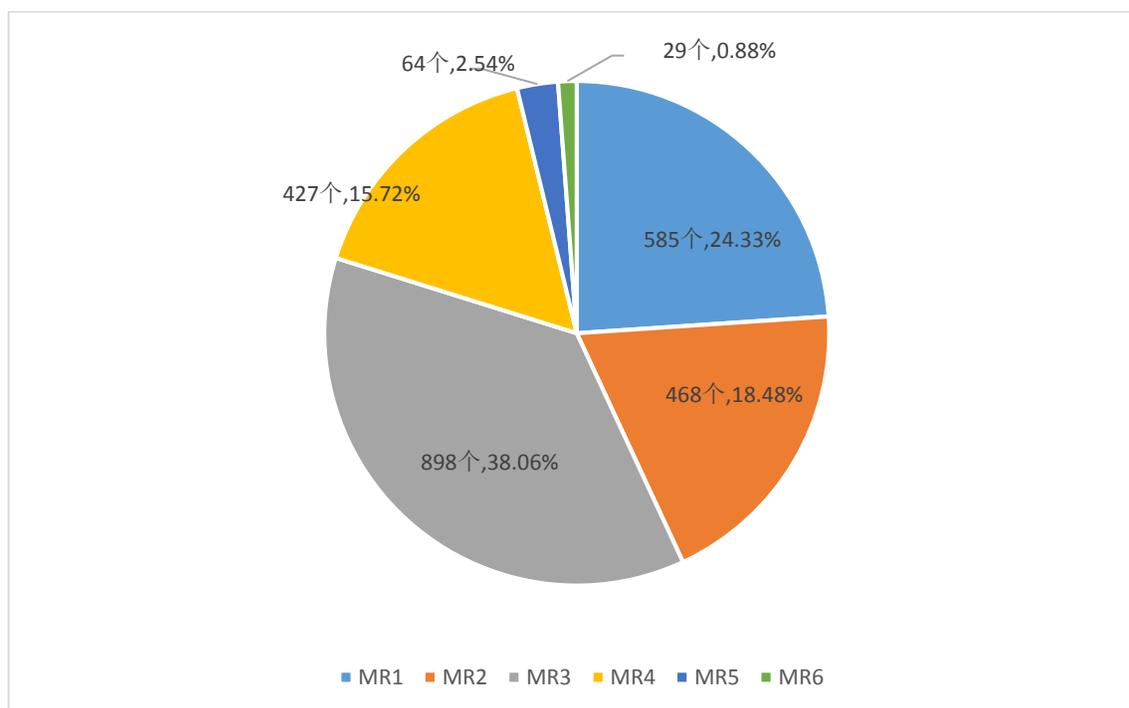
市场交易评级周报

(2017.5.22~5.27)

一、市场交易评级¹结果统计

本周银行间债券市场共有 1645 只债券发生 2444 次交易，在下文分析中上述交易样本将作为市场交易评级对象²。

通过对上述交易样本的分析和评估（见图 1），共有 2351 个债券交易样本的市场交易评级为 MR1~MR4，占全部交易样本的 96.19%；共有 93 个债券交易样本的市场交易评级为 MR5 和 MR6，占全部交易样本的 3.81%。



注：MR1~MR6 为市场交易评级结果，数字越大，表明债券的信用风险越高。

资料来源：联合资信 GOS 系统

图 1 本周市场交易评级情况统计

¹ 市场交易评级方法见附件。

² 市场交易评级对象为银行间债券市场发行和交易的短期融资券、超短期融资券、中期票据、企业债，但不包含中国铁路总公司发行的债券、私募债、浮动利率债券和永续期债券。

二、建议适当关注的债券³

1. 市场交易评级为 MR6 和 MR5 债券⁴

根据市场交易评级结果，本周银行间债券市场上市场交易评级为 MR6 的 24 个债券交易样本共涉及 14 家企业所发 15 只债券，市场交易评级为 MR5 的 53 个债券交易样本共涉及 35 家企业所发 44 只债券（见表 1），建议投资者予以适当关注。

从关注债券的级别分布看，AA 级债券的数量较多（33 只），在关注债券中的占比最高（55.93%）；AA+级（21 只）在关注债券中的占比为 35.59%，AA-级（4 只）在关注债券中占比为 6.78%，BB+级（1 只）在关注债券中占比为 1.69%。

从关注债券的发行人所属行业⁵看，本周发行人主要集中在煤炭与消费用燃料行业，该行业发行人数量（7 家）在发行人总家数⁶的占比最高（14.89%）。

表 1 本周市场交易评级为 MR6 和 MR5 的债券汇总表

债券简称	发行人	行业	信用等级	市场交易评级
13 昆钢 MTN1	昆明钢铁控股有限公司	综合类行业	AA+	MR6
17 中电熊猫 SCP001	南京中电熊猫信息产业集团有限公司	电子设备和仪器	AA+	MR6
12 包钢 MTN1	内蒙古包钢钢联股份有限公司	钢铁	AA+	MR6
17 鲁晨鸣 SCP002	山东晨鸣纸业集团股份有限公司	纸制品	AA+	MR6
17 上海大众 SCP001	上海大众公用事业（集团）股份有限公司	燃气	AA+	MR6
12 铁煤 MTN1	铁法煤业（集团）有限责任公司	煤炭与消费用燃料	AA+	MR6
16 西王 CP001	西王集团有限公司	食品加工与肉类	AA+	MR6
16 西王 SCP005			AA+	MR6
15 西王 MTN002			AA+	MR5
15 丹东港 MTN001	丹东港集团有限公司	海港与服务	AA	MR6
14 丹东港 MTN001			AA	MR5
12 晋煤集 MTN1	山西煤炭进出口集团有限公司	贸易公司与工业品经销商	AA	MR6
14 阳煤化工 MTN001	山西阳煤化工投资有限责任公司	化肥与农用化工	AA	MR6
13 天隆集 MTN1	神东天隆集团有限责任公司	煤炭与消费用燃料	AA	MR6
12 云冶 MTN2	云南冶金集团股份有限公司	综合类行业	AA	MR6
15 八钢 MTN001	宝钢集团新疆八一钢铁有限公司	钢铁	AA-	MR6

³ 对于具有多个信用评级结果的债券（短融和超短融为主体评级，其他债券为债项评级），将按照较低的信用等级统计；对于具有多个市场交易评级结果的债券，将按照数字较大的市场交易评级统计。

⁴ 不包括担保方式为第三方担保的债券、信用评级为 AAA 级和 C 级的债券

⁵ 发行人行业分类采用 Wind 四级行业分类标准，以下同。

⁶ 市场交易评级为 MR6 和 MR5 的债券共涉及 47 家企业，其中有 2 家发行人所发债券分别出现市场交易评级为 MR5 和 MR6 的情况。

11 义煤债	义马煤业集团股份有限公司	煤炭与消费用燃料	AA-	MR6
12 包钢集 MTN1	包头钢铁（集团）有限责任公司	钢铁	AA+	MR5
16 宣化 CP001	湖北宣化集团有限责任公司	化肥与农用化工	AA+	MR5
14 淮北矿 MTN002	淮北矿业（集团）有限责任公司	煤炭与消费用燃料	AA+	MR5
13 金灌债	江苏金灌投资发展集团有限公司	建筑与工程	AA+	MR5
15 鲁宏桥 MTN001	山东宏桥新型材料有限公司	铝	AA+	MR5
16 鲁宏桥 CP004			AA+	MR5
17 鲁宏桥 CP001			AA+	MR5
17 鲁宏桥 CP002			AA+	MR5
17 鲁宏桥 CP003			AA+	MR5
13 魏桥铝 MTN1	山东魏桥铝电有限公司	铝	AA+	MR5
13 魏桥铝 MTN2			AA+	MR5
17 魏桥铝电 SCP002			AA+	MR5
15 闽旗滨 MTN001	福建旗滨集团有限公司	建材	AA	MR5
16 闽旗滨 MTN001			AA	MR5
17 广汇汽车 SCP001	广汇汽车服务有限责任公司	汽车零售	AA	MR5
17 广汇汽车 SCP003			AA	MR5
15 玉柴 MTN001A	广西玉柴机器集团有限公司	综合类行业	AA	MR5
16 花园 SCP007	花园集团有限公司	综合类行业	AA	MR5
17 花园 SCP002			AA	MR5
14 清河投资小微债 01	淮安清河新区投资发展有限公司	建筑与工程	AA	MR5
11 晋中公投债	晋中市公用基础设施投资控股（集团）有限公司	建筑与工程	AA	MR5
17 精功 CP001	精功集团有限公司	综合类行业	AA	MR5
15 开元旅业 MTN001	开元旅业集团有限公司	酒店、度假村与豪华游轮	AA	MR5
13 辽方大 MTN1	辽宁方大集团实业有限公司	综合类行业	AA	MR5
13 临矿 MTN1	临沂矿业集团有限责任公司	煤炭与消费用燃料	AA	MR5
15 宝丰能源 MTN001	宁夏宝丰能源集团股份有限公司	煤炭与消费用燃料	AA	MR5
17 远高实业 CP001	宁夏远高实业集团有限公司	贵金属与矿石	AA	MR5
17 庞大汽贸 SCP001	庞大汽贸集团股份有限公司	汽车零售	AA	MR5
17 润华 SCP001	润华集团股份有限公司	汽车零售	AA	MR5
15 信达 MTN001	厦门信达股份有限公司	消费品经销商	AA	MR5
16 玉皇化工 CP002	山东玉皇化工有限公司	基础化工	AA	MR5
16 西青经开 CP001	天津市西青经济开发总公司	综合类行业	AA	MR5
16 中环电子 MTN001	天津中环电子信息集团有限公司	半导体产品	AA	MR5
14 瓮福 MTN001	瓮福（集团）有限责任公司	化肥与农用化工	AA	MR5
15 广汇集团 MTN002	新疆广汇实业投资（集团）有限责任公司	综合类行业	AA	MR5
16 亿利资源债	亿利资源集团有限公司	综合类行业	AA	MR5
10 榆城投债	榆林市城市投资经营集团有限公司	多领域控股	AA	MR5
17 古纤道 CP001	浙江古纤道新材料股份有限公司	化纤	AA	MR5
14 浙商集 MTN001	浙江省商业集团有限公司	综合货品商店	AA	MR5
12 郑煤 MTN1	郑州煤炭工业（集团）有限责任公司	煤炭与消费用燃料	AA-	MR5
16 中山达华 CP001	中山达华智能科技股份有限公司	电子元件	AA-	MR5
13 弘昌燃气债	信阳市弘昌管道燃气工程有限责任公司	燃气	BB+	MR5

注：短融、超短融的信用等级为其主体评级，中票、企业债的信用等级为其债项评级，以下同。

资料来源：联合资信 gos 系统

2. 市场交易评级与传统评级差异较大债券

从市场交易评级和传统评级差异的结果来看，本周债券市场有 42 只债券需要适当关注（见表 2）。

从本周关注债券的级别分布看，AAA 级债券的数量最多（22 只），在关注债券中的占比最高（52.38%）；其次为 AA+级债券（18 只），在关注债券中的占比为 42.86%；AA 级和 AA-级债券（各 1 只）在关注债券中的占比均为 2.38%。

从本周关注债券的发行人所属行业看，发行人主要集中在煤炭与消费用燃料、钢铁等行业，这两个行业的发行人各有 7 家，在发行人总家数的占比最高（均为 21.21%）。

表 2 本周市场交易评级与传统评级差异较大债券汇总表

债券简称	发行人	行业	信用等级	相差子级（次）			
				-2	-3	-4	-5
16 国药控股 SCP004	国药控股股份有限公司	保健护理产品经销商	AAA	-	-	-	1
16 栾川铝业 SCP001	洛阳栾川铝业集团股份有限公司	金属非金属	AAA	2	-	1	-
16 栾川铝业 SCP002			AAA	4	-	-	-
12 洛铝 MTN1			AAA	3	-	-	-
16 西王 SCP005	西王集团有限公司	食品加工与肉类	AA+	-	3	3	-
16 西王 CP001			AA+	-	-	1	-
13 昆钢 MTN1	昆明钢铁控股有限公司	综合类行业	AA+	-	1	1	-
17 中电熊猫 SCP001	南京中电熊猫信息产业集团有限公司	电子设备和仪器	AA+	-	-	1	-
12 包钢 MTN1	内蒙古包钢钢联股份有限公司	钢铁	AA+	-	-	1	-
17 鲁晨鸣 SCP002	山东晨鸣纸业集团股份有限公司	纸制品	AA+	-	-	1	-
17 上海大众 SCP001	上海大众公用事业（集团）股份有限公司	燃气	AA+	-	-	1	-
12 铁煤 MTN1	铁法煤业（集团）有限责任公司	煤炭与消费用燃料	AA+	-	-	1	-
17 鲁钢铁 CP001	山东钢铁集团有限公司	钢铁	AAA	1	4	-	-
13 山钢 MTN1			AAA	-	3	-	-
17 大同煤矿 SCP002	大同煤矿集团有限责任公司	煤炭与消费用燃料	AAA	-	3	-	-
17 大同煤矿 CP001			AAA	5	1	-	-
16 大同煤矿 SCP004			AAA	2	1	-	-
16 大同煤矿 MTN001			AAA	4	-	-	-
16 河钢 CP005	河钢集团有限公司	钢铁	AAA	3	1	-	-
17 河钢集 SCP004			AAA	2	1	-	-
16 潞安 SCP008	山西潞安矿业（集团）有限责任公司	煤炭与消费用燃料	AAA	3	1	-	-
16 宣化 CP001	湖北宣化集团有限责任公司	化肥与农用化工	AA+	-	3	-	-
17 鲁宏桥 CP003	山东宏桥新型材料有限公司	铝	AA+	-	3	-	-
10 黑金时代债	湖南黑金时代股份有限公司	煤炭与消费用燃料	AA+	1	2	-	-

14 阳煤化工 MTN001	山西阳煤化工投资有限责任公司	化肥与农用化工	AA	-	3	-	-
16 鞍钢 MTN001	鞍山钢铁集团有限公司	钢铁	AAA	3	-	-	-
16 首钢 MTN001	北京首钢股份有限公司	钢铁	AAA	3	-	-	-
17 冀中能源 SCP001	冀中能源集团有限责任公司	煤炭与消费用燃料	AAA	3	-	-	-
16 冀中能源 SCP005			AAA	3	-	-	-
17 陕煤化 SCP002	陕西煤业化工集团有限责任公司	煤炭与消费用燃料	AAA	3	-	-	-
16 首钢 SCP004	首钢总公司	钢铁	AAA	3	-	-	-
16 徐工机械 CP003	徐工集团工程机械有限公司	工业机械	AAA	3	-	-	-
14 中电 MTN001	中国电子信息产业集团有限公司	综合类行业	AAA	3	-	-	-
15 中铝 MTN001	中国铝业股份有限公司	铝	AAA	3	-	-	-
16 宁投债	天津宁河投资控股有限公司	建筑与工程	AA+	5	-	-	-
16 中信国安 MTN002	中信国安集团有限公司	综合类行业	AA+	4	-	-	-
15 黑山债	黑山通和资产经营有限公司	综合类行业	AA+	3	-	-	-
16 瀚瑞债 02	江苏瀚瑞投资控股有限公司	多领域控股	AA+	3	-	-	-
16 内蒙电投 CP001	内蒙古能源发电投资集团有限公司	电力	AA+	3	-	-	-
15 万达 MTN001	万达集团股份有限公司	综合类行业	AA+	3	-	-	-
15 永泰能源 MTN002	永泰能源股份有限公司	煤炭与消费用燃料	AA+	3	-	-	-
15 八钢 MTN001	宝钢集团新疆八一钢铁有限公司	钢铁	AA-	6	-	-	-

注：市场交易评级较传统评级低 n 个子级以-n 表示。

资料来源：联合资信 gos 系统

附件：

市场交易评级方法简介

市场交易评级是一种基于债券市场价格的评级，通过公开市场上的债券交易价格来反映交易双方对该债券风险的判断，并据此推论出该债券的信用等级。在市场有效性的假说下，关于债券的公开与非公开信息都可以迅速反映在其市场价格上，因而通过分析债券的市场交易评级，可以尽早发现债券发行人的风险信息。与传统评级相比，市场交易评级具有反应迅速、时效性强等特点，可以为市场提供一定的信用风险预警。与此同时，由于债券的市场交易价格会经常受到各种信息的干扰而频繁变动，其稳定性不如传统评级。

联合资信市场交易评级是根据市场交易评级原理，通过比较债券的收益率与联合资信编制的非金融企业债券收益率曲线的关系，给出债券的市场交易评级，并提醒投资者关注市场交易评级中风险较高的债券（发行人）和市场交易评级与传统评级差异较大的债券。市场交易评级方法如下：

首先，选定评级对象。市场交易评级的研究对象为银行间债券市场的短期融资券、超短期融资券、中期票据、企业债，但不包含中国铁路总公司发行的债券、私募债、浮动利率债券和永续期债券以及日交易量小于 1000 万的债券。存续债券价格均采用实际交易价格，不采用报价和估值，以根据收盘价格推算出的收盘收益率作为其收益率。新发行债券选用票面利率作为收益率。

其次，确定市场交易评级。根据非金融企业债券收益率曲线确定相邻市场交易评级的分界线，通过比较债券的收益率与分界线上相同剩余期限收益率水平确定债券的市场交易评级。在计算样本中含有选择权债券的剩余期限时，我们将分两种情况考虑。以某发行期限为“3+2”的中票为例，若该债券已经发行或存续了 1.3 年，则剩余期限为 $3-1.3=1.7$ 年；若该债券已经发行或存续了 3.5 年，则剩余期限为 $3+2-3.5=1.5$ 年。市场交易评级结果目前用 MR1~MR6 的形式表示，分别对应 AAA、AA+、AA、AA-、A+和 A+以下级别的收益率水平。数字越大，表明债券的信用风险越高。

最后，确定关注债券。我们将市场交易评级为 MR6 和 MR5 的债券列入风险关注列表，提醒投资者予以关注。另外，若市场交易评级低于传统评级 2 个或 3 个子级且

一周内出现 3 次以上（含），或低于信用等级 4 个子级以上（含），建议投资者对该债券适当关注。根据我国银行间债券市场交易频繁程度，我们将按周撰写市场交易评级报告，统计当周关注债券，提示风险。

目前，由于数据缺乏，我们编制的收益率曲线的最低级别为 A+级，导致对于市场交易评级为 MR6 的债券的信用风险无法进一步区分。随着债券市场交易的逐渐成熟，我们将逐步丰富非金融企业债券收益率曲线，完善市场交易评级的级别划分，为投资者提供更为精准的信用风险信息。